

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perusahaan didirikan pastilah tujuan yang hendak dicapai. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Persaingan di dunia usaha, baik di sektor industri maupun jasa, menuntut perusahaan untuk lebih inovatif dan cerdas dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Usaha yang dapat dilakukan perusahaan yaitu mengupayakan setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan digunakan secara efektif dan efisien.

Dalam mengelola setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan akan banyak tantangan yang dihadapi, baik dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Salah satu faktor dari dalam perusahaan yaitu menyangkut kebutuhan dana perusahaan. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan. Perusahaan bisa memenuhi kebutuhan dana perusahaan dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan berupa pemilik modal sendiri dan laba di tahan. Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berupa utang (penerbitan obligasi) dan penerbitan saham baru.

Banyaknya sumber dana bagi perusahaan membuat para manajer keuangan harus membuat kebijakan mengenai struktur modal perusahaan. Penggunaan utang akan meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas perusahaan tetapi

juga akan meningkatkan risiko pada pemegang saham (*equity investor*). Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham tetapi ekspansi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya.

Salah satu masalah pendanaan perusahaan adalah mengenai keseimbangan finansial. Keseimbangan finansial perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial yang disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan.

Pedoman struktur finansial yang vertikal memberikan imbalan yang harus dipertahankan oleh perusahaan mengenai besarnya jumlah modal pinjaman (utang) dengan besarnya jumlah modal sendiri. Pendanaan yang sehat harus dibangun atas modal sendiri yang tahan risiko sehingga besarnya modal asing tidak boleh melebihi besarnya jumlah modal sendiri. Koefisien utang yaitu angka perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri tidak boleh melebihi 1 : 1.

Adapun pedoman struktur finansial yang horizontal memberikan batas imbalan antara besarnya modal sendiri dengan besarnya jumlah aktiva tetap ditambah persediaan. Pedoman tersebut menyatakan bahwa keseluruhan aktiva ditambah persediaan harus sepenuhnya dibelanjai dengan modal sendiri, yaitu modal yang tertanam di perusahaan.

Perimbangan optimal antara modal asing dengan modal sendiri akan mencerminkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata atau

memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang biaya marjinal riil utang (*marginal real cost of debt*) sama dengan biaya marjinal riil sendiri (*marginal real cost of equity*). Namun, dalam kenyataannya sulit bagi perusahaan untuk menentukan suatu struktur modal yang terbaik dalam suatu komposisi pendanaan yang tepat. Lebih mudah apabila perusahaan mencoba menaksir dalam suatu range berapa tingkat *leverage* yang tepat bagi perusahaan.

Pentingnya struktur modal yang optimal membuat manajemen keuangan harus berusaha untuk menentukan kombinasi struktur modal agar kebutuhan modal perusahaan dapat terpenuhi dan tidak terjadi ketimpangan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah risiko bisnis, fleksibilitas finansial, pajak, sikap manajemen, stabilitas penjualan, struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. seperti yang diberitakan oleh koran online BBC Indonesia bahwa banyak dari pengusaha mikro dan kecil yang sebenarnya yakin bisa memperluas pasar namun terhambat keterbatasan modal. Jaminan berupa aset untuk mendapatkan kredit modal merupakan satu hambatan untuk mendapatkan pinjaman modal dari bank.<sup>1</sup>

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal perusahaan. Sebaliknya, pihak

---

<sup>1</sup> NN, *Modal menjadi kendala UMKM*, ([http://bbc.com/indonesia/laporan\\_khusus/2009/11/091125\\_umkmmodal.shtml?print=1](http://bbc.com/indonesia/laporan_khusus/2009/11/091125_umkmmodal.shtml?print=1)), Diakses Selasa, 7 Juli 2015 pukul 10:40 WIB.

eksternal akan berpikir berkali-kali untuk memberikan suntikan dana kepada perusahaan yang berskala kecil.

Struktur aktiva memiliki pengaruh dalam penentuan struktur modal. Harian *online* Merdeka menuliskan berita bahwa di sektor perikanan sulit maju karena terbatasnya modal. selain itu, sektor perikanan juga mengalami kesulitan untuk mengakses perbankan karena agunan sulit dicapai. Nelayan biasanya memberi jaminan kepada perbankan berupa aset di daerah pesisir, Misal, tanah mereka yang dijadikan rumah belum bersertifikat.<sup>2</sup>

Sedangkan dalam harian Tempo memberitakan bahwa Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia (IAMSA) sulit mengembangkan bisnis. Penyebab hal tersebut karena tidak ada dukungan pendanaan dari perbankan. Aset perusahaan perawatan pesawat dinilai tak layak dijadikan agunan untuk mendapatkan pinjaman bank.<sup>3</sup>

Dalam harian online Bisnis.com, Bobby Gafur Umar (Ketua Komite Tetap Pengembangan Infrastruktur Kamar Dagang dan Industri Indonesia) menyatakan saat ini para pengusaha kesulitan mencari pendanaan untuk proyek infrastruktur yang sesuai dengan tipe proyek. Hal tersebut terjadi karena beberapa penyebab. Pertama, jangka waktu pengembalian dana pinjaman perbankan maksimal 10 tahun. Sedangkan proyek infrastruktur memiliki tipe pengembalian sangat panjang yaitu antara dua puluh lima sampai empat puluh tahun. Kedua, akses pembiayaan

---

<sup>2</sup> Idris Rusadi, *Permodalan Momok Utama Penghambat Kemajuan Sektor Perikanan*, (<http://www.merdeka.com/uang/permodalan-momok-utama-penghambat-kemajuan-sektor-perikanan.html>), Diakses Jumat, 13 Februari 2014 pukul 11.18 WIB.

<sup>3</sup> NN, *Bisnis Perawatan Pesawat Terkendala Dana Bank*, (<http://www.tempo.co/read/news/2010/05/11/090247147/Bisnis-Perawatan-Pesawat-Terkendala-Dana-Bank>), Diakses Jum'at, 13 Maret 2015 pukul 10.56 WIB.

oleh bank menyaratkan jaminan berupa aset yang mencapai tiga puluh persen sampai lima puluh persen.<sup>4</sup>

Ketiga berita di atas mengalami kesulitan dalam mendapatkan dana dari pihak eksternal karena aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tidak layak untuk dijadikan agunan/jaminan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva yang dimiliki perusahaan berpengaruh pada struktur modal.

Risiko bisnis juga ikut mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Berita yang dilansir oleh [ciputraentrepreneurship.com](http://ciputraentrepreneurship.com) menyebutkan bahwa perusahaan produsen ponsel asal Finlandia, Nokia, selalu kehabisan uang kas sehingga Nokia terpaksa harus memberhentikan sepuluh ribu orang pekerjanya di seluruh dunia, menutup pabriknya dan melakukan divestasi dengan menggarap Vertu, bisnis ponsel dengan segmen eksklusif dan mewah. Meskipun sudah secara ekstrim mengurangi pengeluaran di berbagai pos, Nokia masih harus membutuhkan banyak dana untuk melakukannya. Dengan mempertimbangkan semua ini, Nokia diperkirakan akan mengantongi kas bersih senilai 2,7 miliar Euro di akhir 2012, menurut analisis Morgan Stanley. Jika keadaan Nokia terus memburuk, tak mustahil posisi perusahaan ini akan menjadi lebih rawan dan rapuh.<sup>5</sup> Perusahaan Nokia tersebut mengalami penurunan arus kas sehingga ia harus mengadakan pengurangan pengeluaran di berbagai pos. Jika kondisi ini terus memburuk bisa mengakibatkan perusahaan Nokia gulung tikar.

---

<sup>4</sup> Anggara Pernando, Pengusaha Kesulitan Pendanaan Proyek Infrastruktur, (<http://bisnis.com/industri/read/20141127/45/275847/pengusaha-kesulitan-pendanaan-proyek-infrastruktur>), Diakses Rabu, 1 April 2015 pukul 14.13 WIB.

<sup>5</sup> NN, *Prediksi Soal Kebangkrutan Nokia Jadi Kenyataan*, (<http://www.ciputraentrepreneurship.com/amankan-bisnis/bagaimana-nokia-bertahan->), Diakses Rabu, 17 Februari 2015 pukul 10.47 WIB.

Kasus kekurangan kas yang dialami Nokia akan sangat menghambat kegiatan operasional perusahaan. Salah satu cara untuk mengatasi masalah tersebut adalah dengan harus mencari pinjaman dana ke pihak eksternal.

Perusahaan yang memiliki kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan sendiri untuk menjalankan usahanya dibandingkan dengan melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan menurun maka perusahaan akan melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan seperti kasus Citilink berikut.

Citilink sebagai perusahaan yang baru beroperasi mendapatkan pinjaman dana senilai US\$65 juta atau sekitar Rp851,01 miliar dari PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) untuk pemenuhan kebutuhan investasi dan modal kerja. Perusahaan yang baru beroperasi belum bisa menghasilkan profit yang besar sehingga harus mendapatkan sumber pendanaan.<sup>6</sup>

Stabilitas penjualan memberikan pengaruh bagi penentuan struktur modal. *Website* ciputraentrepreneurship.com memberitakan perusahaan elektronik Jepang Toshiba mengurangi lima puluh persen karyawannya, terutama pada divisi televisi karena mengalami penurunan penjualan yang cukup signifikan. Manajemen perusahaan tersebut juga menghentikan produksi di dua dari tiga pabrik di luar negeri, sebelum akhir tahun fiskal ini.<sup>7</sup> Penurunan penjualan pada perusahaan Toshiba tersebut tidak hanya berdampak pada dilakukannya kebijakan

---

<sup>6</sup> Irwen Azhari, *Garuda Kucurkan Pinjaman ke Citilink*, (<http://www.imq21.com/news/read/288294/20150310/150731/Garuda-Kucurkan-Pinjaman-ke-Citilink.html>), Diakses Selasa, 10 Maret 2015 pukul 16.24 WIB.

<sup>7</sup> NN, *Penjualan Menurun, Toshiba Mulai PHK 50 Persen Karyawan*, (<http://www.ciputraentrepreneurship.com/amankan-bisnis/penjualan-menurun-toshiba-mulai-phk-50-persen-karyawan>), Diakses Senin, 15 Februari 2015 pukul 11.12 WIB.

pengurangan karyawan, tetapi juga akan mengalami kesulitan mendapatkan dana dari pihak eksternal. Hal ini akan bisa terjadi karena perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil akan dengan aman melakukan pinjaman kepada pihak eksternal dan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah maka dapat diidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berskala kecil,
2. Aktiva yang dimiliki perusahaan tidak layak,
3. Risiko bisnis yang tinggi,
4. Profitabilitas rendah,
5. Penjualan yang terus menurun,

## **C. Pembatasan Masalah**

Berbagai uraian yang telah diidentifikasi maka peneliti akan memfokuskan penelitian hanya pada tiga variabel saja, yaitu struktur modal (Y1) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu total utang dibandingkan dengan total modal sendiri, ukuran perusahaan (X1) yang diukur dengan total aset, dan risiko bisnis (X2) yang diukur dengan standar deviasi dari *Return On Equity* (ROE). ROE adalah laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap struktur modalnya.
2. Memberikan informasi bagi para calon investor tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di mana informasi itu dapat digunakan sebagai alat pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi pada salah satu perusahaan.
3. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian lain khususnya penelitian yang berhubungan dengan keputusan struktur modal.
4. Penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.